

# Tailor Report

Relatório de Mercado

Semana 29/09 - 03/10



# Macroeconomia

O cenário macroeconômico da semana trouxe elementos relevantes tanto no Brasil quanto no exterior, reforçando a sensação de incerteza, mas também de oportunidades pontuais.

No Brasil, o Boletim Focus mostrou leves ajustes nas expectativas de inflação: 2025 e 2026 tiveram revisões marginais para baixo (4,81% e 4,28%, respectivamente), enquanto as projeções para 2027 e 2028 seguiram estáveis. O PIB manteve projeção de crescimento de 2,16% em 2025 e 1,80% em 2026, e a Selic permaneceu em 15% ao ano para este ano, caindo gradualmente até 10,50% em 2027. A indústria nacional surpreendeu positivamente: após meses de fraqueza, a produção subiu 0,8% em agosto, puxada por medicamentos, combustíveis e alimentos, embora ainda tenha registrado retração de 0,7% na comparação anual. Apesar da melhora pontual, os juros elevados continuam sendo obstáculo para novos investimentos, e o PMI industrial de setembro reforçou esse quadro, caindo para 46,5, o menor nível em mais de dois anos. Em contrapartida, custos menores de insumos e a leve alta no emprego mantêm o setor com algum otimismo. No campo político, a Câmara aprovou a ampliação da faixa de isenção do IR para rendas de até R\$ 5 mil, medida com potencial de estimular consumo no curto prazo, mas que levanta dúvidas quanto ao impacto fiscal e à necessidade de compensações.

No exterior, o foco esteve nos Estados Unidos, onde a batalha orçamentária levou a um “shutdown” do governo federal, paralisando serviços públicos e suspendendo a divulgação de indicadores oficiais — como o payroll. Esse impasse amplia a incerteza sobre a condução da política monetária do Federal Reserve, que já havia reduzido os juros em setembro para o intervalo de 4% a 4,25%. O mercado de trabalho mostrou sinais de fraqueza, com a perda de 32 mil vagas em setembro segundo a ADP, enquanto o setor industrial segue contraído, apesar de pequena melhora no ISM. O setor de serviços também esfriou, reforçando expectativas de novos cortes de juros, embora a ausência de dados oficiais dificulte a leitura precisa da economia. A instabilidade em Washington impacta diretamente os mercados: o dólar oscila diante de apostas divergentes sobre sua valorização ou enfraquecimento, enquanto o ouro atingiu recordes recentes, reforçando seu papel de porto seguro.

Nos mercados globais, a reação foi marcada por volatilidade, mas com um viés positivo nas bolsas. Wall Street sustentou altas moderadas ao longo da semana, apoiada pela perspectiva de cortes de juros. Na Europa, o otimismo foi alimentado por ganhos nos setores industrial e de tecnologia, com o STOXX 600 atingindo novo recorde. Na Ásia, os resultados foram mistos: Japão, Coreia do Sul e Taiwan mostraram avanços, enquanto Hong Kong recuou após realização de lucros.

# Mercado Sucroenergético

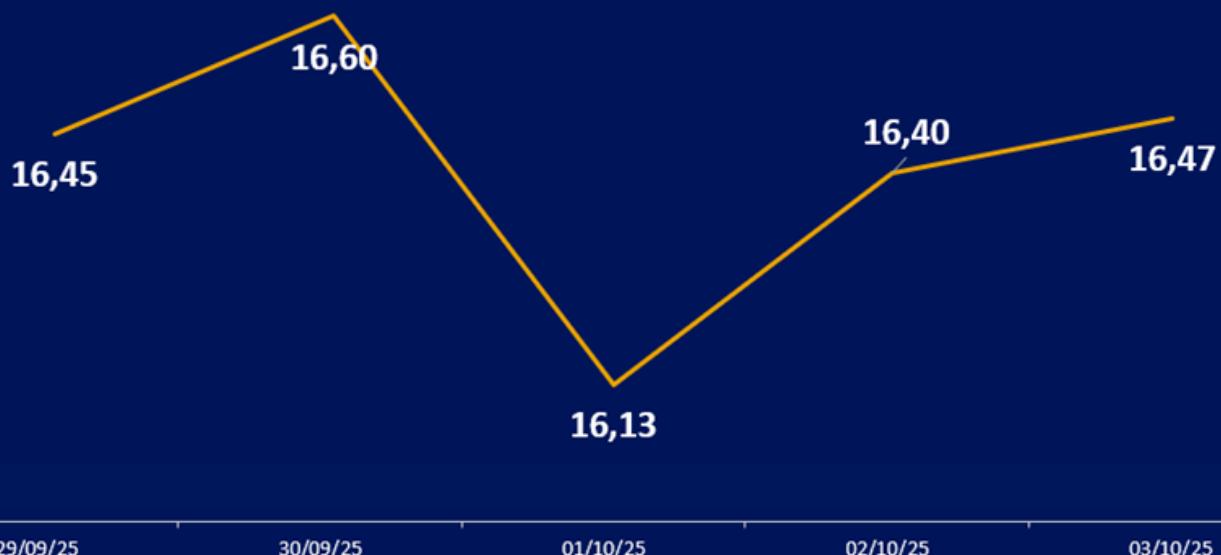
A semana do açúcar foi marcada pela transição da tela Outubro/25 para Março/26, um movimento que concentrou volatilidade e trouxe definições importantes para os próximos meses. O mercado encerrou setembro pressionado, mas com sinais de maior equilíbrio entre oferta e demanda. O destaque inicial ficou com o fortalecimento do spread V/H, que encurtou nas últimas sessões antes da expiração, sugerindo que parte da pressão vendedora dos fundos foi absorvida por recompras e pela expectativa de uma entrega robusta, mas não tão extrema quanto se projetava. A liquidação resultou em 1,53 milhão de toneladas entregues, o quarto maior volume histórico, porém abaixo dos 2 milhões estimados anteriormente. O detalhe da origem desse açúcar — com participação não apenas do Brasil, mas também de Argentina, América Central e México — reduziu a leitura de aperto imediato no Centro-Sul, trazendo algum alívio pontual.

No campo fundamental, o relatório da UNICA referente à primeira quinzena de setembro confirmou moagem acelerada (46 milhões de toneladas), mix açucareiro ainda elevado (53,5%) e produção acumulada de açúcar próxima a 30,4 milhões de toneladas, em linha com o desempenho do ano passado. Esses números praticamente consolidam a expectativa de produção do Centro-Sul em torno de 40 milhões de toneladas no ciclo 25/26, descartando o cenário de quebra severa que parte do mercado projetava.

No entanto, há sinais de ajustes: alguns estados já começam a virar mix para o etanol, movimento que pode ganhar força em São Paulo nas próximas quinzenas diante da valorização do biocombustível. Esse redirecionamento tende a suavizar a oferta de açúcar, ainda que sem alterar a visão de abundância no curto prazo.

No cenário internacional, o início da safra global 25/26 traz drivers adicionais. Na Índia, as monções prolongadas forçaram o adiamento da moagem em Maharashtra para novembro, enquanto o excesso de chuvas pode comprometer parcialmente a produtividade. Já na Tailândia, as condições climáticas são positivas, com expectativa de recuperação de produção a partir de dezembro. Na Europa, o acompanhamento das lavouras de beterraba segue com atenção redobrada para os riscos de pragas, que podem reduzir o volume esperado. Esses elementos, contudo, permanecem condicionais, o que limita sua força altista imediata.

Do lado da demanda, a China ganha protagonismo, com sinais de maior firmeza nas compras diante dos preços historicamente baixos e de uma arbitragem favorável, o que pode oferecer suporte tático ao mercado no quarto trimestre. Ao mesmo tempo, o white premium acima de US\$ 100/t continua a sustentar o refino de VHP e funciona como amortecedor para quedas mais bruscas no demerara.



## Clima & Tempo

Esta semana começou com o avanço de uma frente fria pelo sul do Brasil, trazendo chuvas generalizadas, porém abaixo da média, para várias áreas produtoras de cana-de-açúcar no Centro-Sul. As precipitações mais significativas são esperadas para o próximo fim de semana sobre o sul e oeste de São Paulo, norte do Paraná, sul de Mato Grosso do Sul e partes de Minas Gerais. O tempo ficou mais seco e quente na segunda metade da semana, com previsões de chuvas irregulares e localizadas na região central de São Paulo e no sul do MS, devido ao aumento das precipitações diárias.

Neste mês, áreas ao sul do Centro-Sul, como o Paraná, mantiveram um balanço hídrico muito favorável. Enquanto isso, o restante da região continua enfrentando estresse hídrico devido à prolongada seca dos meses anteriores. O volume de chuvas neste mês deve ficar ligeiramente abaixo da média na maior parte do Centro-Sul. De modo geral, os modelos americano e europeu apresentam cenários contrastantes. O modelo americano aponta chuvas próximas ou acima da média em SP (ex.: Assis, São Carlos, Piracicaba) e MG, com déficits moderados no PR e MS, enquanto o modelo europeu apresenta um cenário mais crítico, com chuvas abaixo da média em grande parte do Centro-Sul. As lavouras de cana-de-açúcar apresentaram aumento no NDVI nesta semana, impulsionado pelo padrão de crescimento da cana, o que reflete maior vigor vegetativo e desenvolvimento de biomassa. Enquanto isso, a radiação solar segue em queda sazonal, em linha com as normas históricas. As previsões indicam calor intenso, com temperaturas máximas podendo superar 40 °C em São Paulo, Mato Grosso, Mato Grosso do Sul e Goiás, enquanto o Sudeste registra mínimas abaixo de 15 °C, aliviando parcialmente o estresse térmico. Nos próximos dias, a umidade do ar deve permanecer baixa durante a tarde em algumas dessas regiões, aumentando o risco de incêndios em canaviais.